

## PUNTO DE VISTA

—POR JOAQUÍN VIAL R-T.—  
 Profesor adjunto, Instituto de Economía UC  
 Investigador Principal Clapes UC



### Estados Unidos: ¿Bajando de su pedestal?

**E** E.UU. se convirtió en la gran potencia económica que es gracias a instituciones estables, que han dado una gran flexibilidad a su economía, una enorme capacidad de innovación, sustentada en parte en una base de producción de conocimientos sin parangón en el mundo, y a un impulso sostenido al comercio internacional.

La receta no es nueva: es muy similar a la que aplicó el Imperio Británico en los siglos XVIII y XIX, y que convirtieron a la libra esterlina (junto al oro) en la moneda de reserva mundial. La historia también nos enseña que estos liderazgos no duran para siempre. Guerras comerciales y de las otras terminaron con la dominancia de Gran Bretaña y de la libra en el mundo, con un costo en vidas y riqueza sin precedentes.

Un siglo después estamos viendo que resurgen las viejas ideas proteccionistas que causaron tanto daño. Populistas y demagogos culpan al juego sucio de otros países de déficits comerciales que, según ellos, son la demostración de que los otros están abusando de la buena fe de quienes abogan por el libre comercio.

La realidad es exactamente la opuesta: los países que muestran superávits en su comercio exterior están financiando el gasto excesivo de los que tienen déficits. Por ejemplo, para mí es irrelevante tener un déficit con el supermercado si el superávit que tengo con mi empleador (la UC) me alcanza para tener equilibrada mi cuenta corriente en el banco. Pero si gasto más que mis ingresos, ese saldo es negativo y lo tengo que financiar con un sobregiro, un préstamo o sacando dinero de ahorros. A nivel global es igual: los saldos del comercio entre países dan lo mismo, porque son el resultado natural de las diferentes especializaciones. Si yo tuviera que bajar mis horas en la universidad para cultivar papas en mi jardín, saldría perdiendo por lejos. Lo que los economistas llamamos la división del trabajo, que lleva cada vez a una mayor especialización, ha estado en la base de la prosperidad asociada a la globalización.

La gran diferencia entre EE.UU. y cualquier otro país es que puede pagar usando

su propia moneda directamente o emitiendo deuda denominada en dólares. Chile, China y cualquier otro país no tienen esa opción: si gastan más de lo que producen y generan un déficit en cuenta corriente tienen que lidiar con este exceso financiándolo mediante el uso de ahorros o endeudándose. Si se acaban los ahorros y empezamos a atrasarnos en el pago de las deudas ya nadie nos va a prestar dinero para seguir gastando como antes: a nivel de un país eso se llama una "crisis de balanza de pagos", que normalmente se resuelve llamando al FMI para que preste dinero a cambio de un compromiso para ajustar el gasto y eliminar así el déficit para comenzar a pagar.

EE.UU. puede seguir gastando sin problemas, al menos mientras el resto del mundo mantenga la confianza en que el dólar seguirá siendo la moneda de aceptación global. Sin embargo, el gobierno norteamericano tiene un déficit del orden del 5% de su PIB anual y se proyecta que para financiarlo, la deuda pública debería seguir creciendo a un ritmo parecido al actual en los próximos años, justo cuando la confianza global en ese país está retrocediendo.

El país que era el bastión de la seguridad económica y campeón del libre comercio es hoy fuente de inseguridad y proteccionismo. El nivel de riesgo en el mundo ha aumentado y los inversionistas están buscando nuevos refugios ante la incertidumbre: el dólar se deprecia contra otras monedas (incluido Chile) y el precio del oro se dispara. Nadie espera que el dólar deje de ser la principal moneda en el mundo en los próximos años, pero estos bien podrían ser los primeros peldaños de la bajada en esa dirección.

Si esto no cambia, y rápido, es muy probable que EE.UU. termine perdiendo, al menos, parte del privilegio de financiar sus déficits emitiendo dólares, y comience a parecerse más al resto del mundo. En vez de hacerse grande, iría camino a la mediocridad.

Tuve la fortuna de vivir varios años en EE.UU. y es un país que quiero y admiro por lo que, por su bien y el nuestro, espero que esto se revierta y, si eso no ocurre, que esta vez el tránsito sea más ordenado y menos espantoso que el de comienzos del siglo XX. Sin embargo, las señales que estamos viendo no apuntan para ese lado.